

## Cenário Internacional:

### Possível reaceleração da economia americana acabaria com cortes de juros em 2024

- Atividade nos EUA continua a demonstrar força, com possível reaceleração
- No resto do mundo as surpresas de atividade começam também a ser positivas
- Força dos indicadores pressionam as taxas de juros e commodities começam a se valorizar

Em março tivemos novamente divulgação de dados da economia americana que não nos parecem condizentes com necessidade de cortes de juros. Como temos comentado nos últimos relatórios, a atividade continua forte e dá sinais de uma possível reaceleração. Com a inflação se estabilizando acima da meta do banco central e os números de atividade bastantes fortes, nos parece cada vez menos necessário iniciar o ciclo de corte de juros neste ano.

O índice de confiança do setor industrial, o Manufacturing PMI, subiu no mês passado e após quase dois anos voltou ao patamar positivo (números acima de 50 indicam expansão da atividade).

#### Confiança - Índice PMI EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

A geração de emprego vem apresentando a mesma tendência, com dados muito fortes em fevereiro (275 mil vagas abertas) e março (303 mil vagas abertas), que apontam para uma reaceleração da atividade. Além do mercado de trabalho, mesmo as áreas mais sensíveis à alta dos juros parecem apresentar uma certa melhora. O mercado imobiliário, considerado por muitos o mais sensível a alterações nas taxas de juros, parou de piorar e vem reacelerando. As novas construções de casas tiveram uma queda importante no começo do ciclo de alta de juros, mas se estabilizou e voltou a subir.

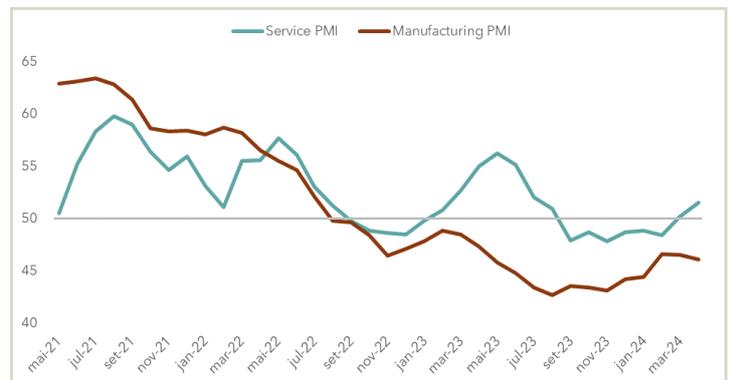
#### Novas Construções Residenciais - EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

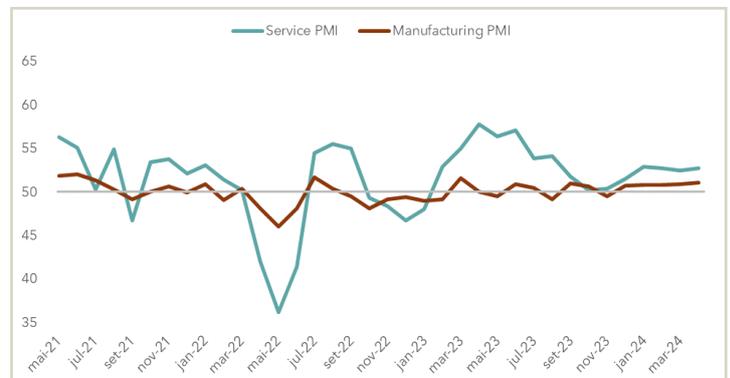
Assim como nos EUA, tivemos surpresas positivas na Europa e na China. Após um ano de atividade relativamente fraca, alguns sinais otimistas começam a surgir. A confiança dos setores de serviços e industriais vem se recuperando, e no caso de serviços já está acima de 50 mesmo na Europa.

#### Confiança - Índices PMI Zona do Euro



Fonte: Refinitiv/Reuters e S&P Global, elaboração InvestPort

#### Confiança - Índices PMI China



Fonte: Refinitiv/Reuters e S&P Global, elaboração InvestPort

O efeito das surpresas positivas é de bancos centrais provavelmente adotando postura mais conservadora, especialmente o americano. Do ponto de vista econômico, outro indicador que começa a chamar a atenção é o preço das commodities. Se a atividade econômica está mais forte em todas as principais regiões econômicas, a demanda seguirá aquecida e

## Cenário Internacional:

### Possível reaceleração da economia americana acabaria com cortes de juros em 2024

o efeito prático é de preços mais altos.

O petróleo, principal commodity, sobe mais de 20% no ano e, no caso do petróleo WTI, já se aproxima de US\$ 90 por barril. Caso estes preços se sustentem ao longo do ano, podemos ver uma volta da pressão de bens nos indicadores de inflação. Este fator precisa ser monitorado de perto, uma vez que hoje a inflação está próxima de 3% nas economias avançadas, mas beneficiada pelo bom comportamento de bens. Um repique inflacionário, aliado a economias relativamente aquecidas, pode pôr um fim ao iminente ciclo de queda de juros, muito esperado pelos mercados.

**Petróleo - Preço do WTI (USD por Barril)**



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Em março novamente as bolsas foram o destaque. O MSCI World, índice global de ações, teve alta de 3,2%. O S&P 500 subiu de forma parecida, 3,2% no mês. Nos mercados emergentes (MSCI EM) a alta é de 2,5%. O único destaque negativo fica com o MSCI Brazil (índice de ações brasileiras em dólares) que caiu 0,9% em março.

Outro destaque importante foi das commodities, que vem se fortalecendo com a boa atividade econômica. O ouro subiu 8,3%, enquanto o petróleo subiu 4,6% em março.

Na renda fixa tivemos mais um mês de resultados medianos. As taxas de juros ficaram relativamente estáveis, pressionadas pela boa atividade econômica no mundo. O índice de *treasuries* americanas (7-10 anos) subiu 0,7% no mês. No crédito, resultado foi um pouco melhor por conta dos fechamentos de *spreads*. O *Bloomberg Investment Grande Bond Index* subiu 1,2% e o *Bloomberg Global High Yield* subiu 1,5%.

O *Dollar Index* (DXY), que mede o retorno do dólar contra uma cesta de outras moedas, subiu 0,4% em março. O real se desvalorizou 0,3% no mês.

## Cenário Brasil:

### Atividade econômica mostra resiliência e BC adiciona cautela para reunião de junho

- Geração de empregos e reajustes de salários seguem em ritmo aquecidos
- Copom indica corte de 0,5% somente na próxima reunião, deixando junho em aberto
- Arrecadação fiscal apresentou surpresa positiva. Desafio persiste para restante do ano

O dado de geração de empregos formais divulgado em março referente ao mês de fevereiro veio acima do esperado pelo mercado. Foram criadas 306,1 mil vagas, bem acima das expectativas de 245 mil vagas. No primeiro bimestre, o saldo total acumulado é de 474,6 mil vagas geradas. Além disso, o crescimento da massa salarial média para todos os trabalhadores nos últimos 12 meses é de 6,5% em termos reais, ou seja, acima da inflação. O desemprego atual de 7,8% deve permanecer em patamares baixos em comparação com as médias históricas. Os dados do mercado de trabalho são alguns dos vetores que evidenciam a resiliência da atividade econômica em 2024.

Massa Salarial no Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil e Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

O pagamento dos precatórios federais, liberado no início do ano, também contribuiu para o ritmo de atividade mais aquecida. Outros dados que corroboram com o bom desempenho econômico foram as vendas no varejo. Segundo a divulgação mais recente da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE, as vendas cresceram 2,5% em janeiro de 2024, registrando a primeira alta desde setembro de 2023, quando o crescimento foi de 0,8%. Destaques para tecidos, vestuários e calçados, equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação. As projeções de PIB para 2024 vêm sendo revisadas para cima pela maioria dos bancos e assets que acompanhamos, ao redor de 2,0%, cerca de 0,5% acima do imaginado no início do ano.

Em relação à postura do Banco Central, a comunicação do Copom ponderou novamente o ambiente externo volátil com incertezas a respeito das políticas monetárias nas principais economias. O comitê sinaliza como principais riscos possível persistência inflacionária global e resiliência na inflação de serviços que de fato vem sendo observada nos últimos dados. Por outro lado, se a atividade global desacelerar mais rapidamente ou se os apertos monetários em curso começarem a ter maiores impactos, pode haver benefício no combate à inflação. De todo modo, as projeções de IPCA apuradas pela pesquisa Focus estão em 3,8% e 3,5% para 2024 e 2025, respectivamente.

O cenário de referência do Copom situa a inflação em 3,5% e 3,2% para os mesmos períodos, sendo que as projeções de preços administrados são de 4,4% em 2024 e 3,9% em 2025, tendo sido revisadas marginalmente para cima.

A mudança na comunicação mais evidente foi em relação aos ajustes futuros na taxa básica de juros. O Copom já realizou seis reduções de 0,5% na taxa de juros desde o início da flexibilização, mas desta vez comprometeu-se somente com essa mesma intensidade para a próxima reunião, no início de maio. Com essa mudança o Banco Central garante para si uma maior flexibilidade na reunião de junho, quando já terá visibilidade dos movimentos das autoridades no exterior bem como de novos dados inflacionários que estão por vir. Eventualmente, o Copom está garantindo um espaço para uma redução no ritmo de cortes em junho. É uma postura cautelosa que tem sua razão de ser. Os valores esperados como taxa terminal estão hoje entre 9,5% e 10,0%, acima do que se imaginava cerca de um mês atrás.

Selic – Taxa a Termo



Fonte: B3 e Quantum, elaboração InvestPort

Em relação ao tema fiscal, fevereiro apresentou arrecadação recorde de R\$ 186,5 bilhões, alta de 12,27% em termos reais em comparação a fevereiro de 2023. O dado divulgado em março pela Receita Federal é o maior da série histórica, iniciada em 1995, para o mês de fevereiro. Os principais motivos da boa arrecadação foram o IRRF, Imposto de Renda Retido na Fonte, decorrente da terceira parcela de tributação dos fundos exclusivos. Além disso, o PIS/Pasep e Cofins tiveram 21,4% de aumento real na comparação anual, devido ao alto volume de vendas e serviços e retomada parcial da tributação no setor de combustíveis. Ainda assim, o desafio para o restante do ano permanece. A previsão do mercado para o déficit de 2024 é de aproximadamente de R\$ 82 bilhões ou 0,7% do PIB. É possível que a meta fiscal de déficit zero seja rediscutida ao longo dos próximos meses.

As performances dos ativos no Brasil foram mistas em março e piores quando comparadas com outras geografias. O Ibovespa apresentou queda de 0,7% no mês, acumulando no ano queda de 4,95%, embora boa parte dos gestores ativos estejam conseguindo superar o índice no período. Já o índice imobiliário IFIX teve alta de 1,4% em março.

Na renda fixa, os títulos de inflação curta (IMA-B5) e prefixado curto (IDKa Pre 3 anos) tiveram altas modestas de 0,8% e 0,3%, respectivamente, em março. Já a inflação e prefixados mais longos, medidos pelo IMA-B5+ e IDKa Pre 5 anos, respectivamente, caíram 0,6% e 0,2% no mês.

## Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	3,20	8,32	26,16	7,51	11,45
S&P 500	3,22	10,56	32,53	11,51	15,04
Nasdaq 100	1,23	8,72	43,30	13,00	20,89
MSCI Europe	3,86	5,39	17,17	6,97	8,61
MSCI AC Asia Pacific	2,82	5,13	13,50	-2,12	4,80
MSCI EM	2,52	2,44	9,76	-4,51	2,61
MSCI Brazil	-0,89	-7,11	30,24	8,17	1,33

Índices Renda Fixa global	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Cash	0,46	1,32	5,34	2,64	2,02
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	0,69	-1,35	-0,85	-3,79	-0,49
U.S. Treasury 20+ Year Bond	0,87	-3,60	-5,79	-8,87	-3,36
1-5 US Infn-LnkD Trsy	0,54	0,60	2,95	1,62	3,02
1-10 US Infn-Lkd Trsy	0,65	0,31	2,03	0,73	2,97
Invest Grade Bonds	1,16	-0,76	6,00	-2,74	0,78
High Yield Bonds	1,51	2,13	14,15	1,22	3,07

Moedas	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
US Dollar Index	0,37	3,17	1,86	4,00	1,45
USD / BRL	0,26	3,20	-2,97	-4,81	5,10

Commodities	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Commodity Index	3,31	2,19	0,75	8,89	6,38
Gold	8,33	7,37	12,17	8,49	10,24
Brent Oil	4,62	13,55	11,75	10,42	5,04

Outros	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Real Estate Index	3,83	-1,59	10,74	-0,52	0,54
Crypto Index	13,61	57,34	137,68	10,39	60,43
Bitcoin	13,35	63,31	145,25		

Brasil	março	2024	12 meses	36 meses	60 meses
CDI	0,83	2,62	12,48	10,65	7,86
Inflação curta	0,77	2,06	9,71	9,71	9,31
Inflação longa	-0,55	-1,51	13,80	6,28	7,69
Pré-fixado curto	0,32	1,18	17,01	9,05	8,46
Pré-fixado longo	-0,16	-0,23	21,59	8,89	8,37
Imobiliário	1,43	2,92	24,19	6,53	6,54
Ibovespa	-0,71	-4,53	25,85	3,54	6,07



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.